جامعة حسيبة بن بوعلي " الشلف "

كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الإقتصادية

إمكانيات و أهداف التعاون في مجال بورصات الأوراق المالية
(دراسة حالة البورصات العربية)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية

فرع: نقود ومالية

من إعداد الطالبة:

بن شاعة نادية

تحت إشراف الأستاذ:

الدكتور محمد راتول

لجنة المناقشة:

الدكتور بلعزوز بن علي	رئيســا
الدكتور راتول محمد	مشرفا ومقررا
الدكتور زيدان محمد	عضوا ممتحنا
الدكتور رحيم حسين	عضوا ممتحنا
الدكتور بريش عبد القادر	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية : 2007

المقدمة العامة

1- تمهيد:

نتج عن التطورات المتلاحقة سواء في المال الإقتصادي ، الصناعي و الإجتماعي، إزدياد الحاجات المالية للوحدات الإنتاجية بحكم توسعها، مما ساهم في ظهور و نشأة الأسواق المالية التي تعددت أشكالها و الوظائف التي تؤديها تبعا لذلك، و يمكن تقسيم أسواق المال التي تتداول فيها رؤوس الأموال إلى سوقين رئيسيين هما :

* سوق رأس المال قصير الأجل (سوق النقد)، السوق الذي في إطاره يتم تداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي لا يتجاوز أجلها سنة واحدة، سواء على شكل أوراق مالية أو تجارية من خلال البنوك المركزية و البنوك التجارية.

* سوق رأس المال طويل الأجل و الذي يتم فيه تداول رؤوس الأموال التي يزيد أجلها عن سنة، سواء من خلال الإقراض طويل الأجل أو تداول الأوراق المالية، و السوق التي يتم فيها التعامل بهذه الأخيرة بيعا و شراءا يعرف بسوق الأوراق المالية، هذا الأخير حظي بإهتمام بالغ على جميع المستويات، الأكاديمية، الإقتصادية، السياسية و الإعلامية و ذلك نظرا لما يلعبه هذا السوق من دور مهم في تعبئة المدخرات الوطنية و تنميتها و تهيئتها للمجالات الإستثمارية التي يحتاجها الإقتصاد الوطني.

و تعود البدايات الأولى لظهور و تشكل أسواق الأوراق المالية إلى القرن السادس عشر ميلادي حيث عرفت بإسم البورصات، ثم تحولت في النصف الثاني من القرن السابع عشر إلى أسواق منظمة لحركة و تداول رؤوس الأموال، فكانت أول بورصة للأوراق المالية في فرنسا عام 1724م وفي بريطانيا بأوائل القرن التاسع عشر، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد أنشأت أول بورصة عام 1821م في شارع وول ستريت .

و في الجهة المقابلة من العالم لم تعرف سوى 06 بورصات في الوطن العربي ففي عام 1989م في كل من مصر ، تونس ، المغرب ، لبنان ، الأردن مع الإشارة إلى أن بورصة لبنان بقيت معطلة حتى عام 1995م بسبب ظروف الحرب الأهلية ، ثم تم إنشاء بورصات في كل من البحرين، مسقط، العراق، السعودية، و في عام 1999م أنشئت بورصات أخرى في كل من السودان،

قطر، الجزائر، فلسطين و الإمارات. علما أن تسعة منها في مؤشر صندوق النقد العربي هـي: السعودية، مصر، الأردن، البحرين، تونس، المغرب، لبنان، و الكويت.

إلا أن هذه البورصات ما زالت تعاني من تفاوت مستمر في مستويات التطور و النمو و تتميز بكونها صغيرة الحجم ، تعاني من ضعف الفرصة المتاحة للتنويع ، ضـعف السـيولة، التقلبات الشديدة في أسعار الأوراق المالية، كما أن الهياكل التنظيمية، التشريعية والمؤسسية لهذه البورصات كذلك يعتريها الضعف و عدد المؤسسات الممارسة لعمليات التداول قليلة ومعظمها محدود الخبرة بالإضافة إلى محدودية الأدوات المالية المستخدمة و إقتصـارها علـى السـندات و الأسهم القليلة.

في ظل هذه الأوضاع التي تعيشها البورصات العربية ظهرت أمامها تحديات جديـدة فرضـتها العولمة التي قلصت أهمية الحدود الوطنية ووجهت العالم ليصبح قرية كونية و ما صحب ذلـك من إندماج للأسواق العالمية و السماح بتدفق التجارة، التكنولوجيا و المعلومات، التحرير المالي و التكتلات المالية الدولية التي إتخذت أشكالا مختلفة و أساليب متعددة، هـذه الموجـة مـن التحولات و التي أسفرت تطورات جذرية في جميع الميادين و الأصعدة جعلت الدول العربيـة على غرار باقي دول العالم مجبورة على مسايرتها بغية الإستفادة من جوانبها الإيجابية .

و محاولة لأداء دور فعال في الإقتصاد العالمي أخذت الدول العربية علـى عاتقهـا تطـوير بورصات الأوراق المالية و إتخاذ ما تراه مناسبا من السياسات و الإجراءات التي مـن شـأنها تحسين مناخ الإستثمار و الإطار التشريعي لنشاط تلك البورصات بغية نمو رأسمـال السـوق و حجم التداول، إضافة إلى إصلاح البنى الأساسية و تطـوير أنظمـة التـداول باسـتخدام الإتصالات الحديثة لنشر المعلومات و البيانات و التأكيد على مبدأ الشفافية خاصـة أن وفـرة المعلومات و سرعة الحصول عليها أصبحت من أقوى الأدوات المالية التي تتم في ضوئها حركة إنتقال رؤوس الأموال بمبالغ ضخمة بين مختلف الدول.

و بالمقابل ظهرت حاجة هذه الدول إلى تعزيز التعاون فيما بينها بغرض زيادة فعالية البورصات العربية في القيام بوظائفها المالية و الإستثمارية المنوطة بها.

2- أهمية البحث:

يستمد الموضوع أهميته من أهمية بورصات الأوراق المالية التي أصبحت تلعب الدور الرئيسي في الإقتصاد المعاصر، بإعتبارها أحد الوسائل المتقدمة لإستثمار الفـوائض الماليـة و توظيـف

مدخرات الأفراد و تمكين المساهمين من بيع و شراء حصص من الأسهم و السندات، إضافة إلى أ ا تمكن الشركات من إيجاد التمويل اللازم لإقامة مشاريع جديدة أو التوسع في المشاريع القائمة، هذا من جهة ومن أخرى يعتبر نشوء و تنامي بورصات الأوراق المالية من أهم التطورات الإقتصادية التي شهد ا الدول العربية، و ظهور حاجة هذه البورصات إلى إقامة إتفاقيات التعاون، تفعيل تبادل الإستثمار و توسيع قاعدة التبادل بينها، بغية مواكبة التغير الدولي الجديد ولما لا الوقوف على قدم المساواة مع بورصات الدول المتقدمة.

3- الهدف من البحث:

يهدف البحث في المقام الأول و بالإسقاط على الدول العربية، إلى دراسة الإمكانيات و المتطلبات الضرورية لإرساء التعاون بين بورصات الأوراق المالية و تجعل منه مشروع قابل للتنفيذ، و بالتالي فتح مجال واسع من الأهداف التي يمكن أن يحققها هذا التعاون، الأهداف و الغايات التي سنحاول تحديدها.

هذا الهدف الرئيسي للبحث تنبثق منه الأهداف الفرعية التالية:

- محاولة الإحاطة بالجوانب النظرية المتعلقة ببورصة الأوراق المالية.
- الوقوف عند بورصات الأوراق المالية العربية: نشأ ا، تطورها و التحديات التي تواجهها.
- التعرف على آليات و سبل تحقيق التعاون بين بورصات الأوراق المالية، و التجارب العالمية الناجحة في هذا ا ال.
- تبيان مدى حاجة الدول العربية لتحقيق و تعزيز التعاون فيما بينها في مجال بورصات الأوراق المالية.
- تحديد الآلية المناسبة لإقامة تعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية، و ذلك بالإستفادة من التجارب الدولية الرائدة .
- إبراز الأسباب التي تحول دون تجسيد تعاون حقيقي بين بورصات الأوراق المالية العربية.

4- إشكالية البحث:

حسب الهدف الذي حددناه للبحث يمكننا طرح الإشكالية التالية:

ما هي متطلبات تحقيق التعاون العربي بين بورصات الأوراق المالية العربية؟

لتبسيط الإشكالية قمنا بطرح التساؤلات التالية:

* ماهي البورصة و ما هي الوظائف التي يمكن أن تقوم ا؟
* ماهي ظروف نشأة و عمل البورصات العربية، و ماهي الإجراءات الكفيلة للتغلب علـى المعوقات التي تحد من فعاليتها؟
* ما المقصود بالتعاون بين البورصات وكيف يمكن تحقيق ذلك؟
* ماهي الإجراءات التي إتخذ ا الدول العربية في سبيل إرساء التعاون بين بورصات الأوراق المالية فيها؟
* ماهي الأهداف التي يسعى التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية إلى بلوغها، وكيف يمكن تجسيد هذا التعاون على أرض الواقع؟

كإجابة على هذه الأسئلة وضعنا الفرضيات التالية:

- نشأت البورصة كإستجابة للتطور الإقتصادي الذي شهده العـالم، و هـي تـرتبط بالإقتصاد بعدة أوجه بدءا من توفير التمويل اللازم للمشاريع الإستثمارية، مرورا بتأثير تقلبات أسعار الأسهم و السندات على النظام الإقتصادي و الإجتماعي مـن خـلال التأثير على الثروات التي يملكها الناس ومن خلال التأثير على النظام المصرفي وصولا إلى عكس حالة الإقتصاد من رواج و كساد .
- يتم ربط البورصات في البلد الواحد ببعضها البعض أو ربط البورصات بين بلـدين أو أكثر داخل تكتل إقتصادي واحد، أو ربط البورصات بين عدة دول و ذلك بأساليب مختلفة
- من أجل تطوير بورصات الأوراق المالية العربية و تدعيم التعاون بينها قامـت بعـض الحكومات العربية بإعادة هيكلة أسواقها المالية و ذلك بفصل الدور الرقابي التوجيهي الحكومي عن البورصة بإنشاء هيئات أسواق المال لتقوم بـدورها في رقابـة هـذه الأسواق.

5- حدود الدراسة :

سوف نركز هذه الدراسة على تحديد المقومات التي تمكن من إقامة التعاون بـين بورصـات الأوراق المالية و ما يمكن لهذه الخطوة أن تعود به من أهداف محققة.

6- المنهج:
بناءا على ما سبق نعتمد المنهجين الإستقرائي و الإستنباطي من خـلال تحليـل البورصـة، ماهيتها، ظروف نشأ ا و وظائفها الإقتصادية، وآليات تجسيد التعاون بين البورصات المختلفة. و أداة التوصيف لإبراز مقومات و أهداف هذا التعاون، إضافة إلى أداة الإحصاء من خلال جمع المعطيات الإحصائية حول البورصات العربية و تطورها.

7- الدراسات السابقة:
إن الدراسات و البحوث التي تناولت موضوع بورصات الأوراق المالية ومن زوايا مختلفـة عديدة، إلا أن النادر منها هي تلك التي تتعرض لفكرة التعاون و التنسيق بين هذه البورصات.
ومن البحوث التي تطرقت لهذه النقطة، وتم إعتمادها كمراجع أساسية في إعداد هذا البحث:
- " الأسواق المالية العربية الواقع و الآفاق" أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية و علوم التسيير تخصص نقود و مالية، من إعداد وليد أحمد صافي، و الـتي تعـرض الباحث من خلالها إلى العديد من النقاط المتعلقة بالأسواق المالية، أدوات الإسـتثمار في هـذا السوق، أهم المراكز المالية الدولية، و الهزات و النكبات التي ألمت بالأسواق المالية، ومنها الأزمة التي مرت ا سوق المناخ الكويت، وفي الأخير سلط الضوء على واقع الأسواق المالية العربية، و محاولة إنصهار هذه الأسواق فيما بينها لتشكيل ما يعرف بالسوق المالي الموحد، و هـذا مـن خلال خمسة فصول يحتوي كل منها على مباحث و مطالب عديدة.
- "التكامل الإقتصادي بين الأسواق المالية في الدول العربية و أثره في تدعيم التعاون الإقتصادي العربي مع إشارة خاصة لسوق المال في مصر" رسالة مقدمـة للحصول على درجة الماجستير في الإقتصاد، من إعداد محمود نحمده علي إبراهيم، و هي دراسة في أربعة فصول تناول من خلالها الباحث أسواق المال العربيـة و تحـديات القـرن الحـادي و العشرين مع التركيز على سوق المال في مصر، كما تطرق للتعاون الإقتصادي العـربي ودور التكامل بين أسواق المال العربية في نجاح التعاون الإقتصادي العربي.
-" إستجابة للعولمة : ربط أسواق الأوراق الماليـة مـن أجـل تحقيـق التكامـل الإقليمي في منطقة الإسكوا" دراسة للأمم المتحدة بالإستعانة بسليمان المنذري، جـورج عازر و أمل البشبيشي كخبراء إستشاريين، أعدت هذه الدراسة بناء على طلب الأعضاء الثلاثة

عشر في اللجنة الإقتصادية و الإجتماعية لغربي آسيا، كجزء من برنامج عمل اللجنـة لفتـرة السنتين 2002-2003، حددت الدراسة القضايا و التحديات التي تواجه البلدان الأعضـاء في الإسكوا بشأن ربط البورصات الإقليمية للأوراق المالية، مع إيلاء إهتمام خاص لشتى التفاصيل التقنية على مستوى الشركات و المستويين التشريعي و التنظيمي و البنى التحتية الضرورية.

8- أقسام البحث:

بناءا على ما سبق نقسم بحثنا إلى أربعة فصول ، نحاول في الفصل الأول أن نعطـي خلفيـة عامة عن الموضوع من خلال إلقاء الضوء على ماهية أسواق الأوراق المالية، كيف نشأت و تطورت إلى شكلها الحالي، مؤشرا ا، أدوا ا وما لها من أشكال متعددة من أسهم، سندات و خيارات، كما سنتطرق إلى الوظائف الإقتصادية للبورصة، شروط فعاليتها و معايير تقييمها.

ومن خلال الفصل الثاني سنستعرض لبيئة الأعمال العربية و الظروف المحيطة بنشـأة و عمـل بورصات الأوراق المالية العربية، عرض الخصائص الأساسية المشتركة لها واقعها، مشاكلها التي تحد من فعاليتها.

وفي الفصل الثالث ننتقل إلى دراسة نماذج التعاون بين البورصات المختلفة مـع الإشـارة إلى مجموعة من النماذج الدولية، هياكلها، أسلوب عملها و أهدافها كالإتحاد الـدولي لأسـواق الأوراق المالية، إتحاد أسواق الأوراق المالية الأوروبية، إتحاد أسواق الأوراق الماليـة الأوروبيـة الآسيوية، إتحاد جنوب آسيا لأسواق الأوراق المالية، جمعية أسواق الأوراق الماليـة الإفريقيـة و إتحاد البورصات الأيبيرية الأمريكية، ثم إبراز المتطلبات الضرورية لتحقيق التعاون سـواء مـا تعلق بالإطار التشريعي، أو البنية التحتية، أو الشروط الواجب توفرها في الشركات.

أما الفصل الرابع فسنخصصه إلى إستنتاج الآلية المناسبة للعمل العربي بناءا علـى النمـاذج المذكورة سابقا و الأهداف المراد تحقيقها مع الإشارة إلى تجارب التعاون بين البورصات الـتي قامت ا الدول العربية فيما بينها، كالربط الثنائي بين سوق الكويت للأوراق المالية و الهيئـة العامة لسوق المال المصرية، و كذا الربط الثلاثي بين أسواق كل من (الكويت، مصر، لبنـان)، وصولا إلى مشروع البورصة العربية الموحدة.

ثم نختم بإقتراح التوصيات التي يمكن الأخذ ا لتطوير البورصات العربية و تعزيز التعاون بينـها بما يخدم مصالح الإقتصاديات العربية بصفة عامة.

خطـــــــــــــــــــــة البحث

خطـــــــــة البحـــث

المقدمة العامة:

الفصل الأول: خلفية نظرية حول البورصة

تمهيد:

المبحث الأول: مدخل للبورصة

المطلب الأول: النشأة و التعريف و الأنواع

المطلب الثاني : بورصات الأوراق المالية

المطلب الثالث: آلية تنفيذ صفقة في بورصة الأوراق المالية

المبحث الثاني: الأدوات المالية

المطلب الأول:الأسهم

المطلب الثاني: السندات

المطلب الثالث: الأدوات المالية المشتقة

المبحث الثالث: شروط نجاح أسواق الأوراق المالية، وظائفها الإقتصادية ، ومعايير قياس نشاطها

المطلب الأول: مقومات نجاح أسواق الأوراق المالية و العراقيل التي يمكن أن تواجهه

المطلب الثاني: الوظائف الإقتصادية لسوق الأوراق المالية

المطلب الثالث: سلبيات إقامة سوق للأوراق المالية ، معايير قياس نشاطها و مـــدى قيامهـــا بوظائفها

المبحث الرابع: البورصات الناشئة

المطلب الأول: مفهوم البورصات الناشئة

المطلب الثاني: خصائص البورصات الناشئة

المطلب الثالث: مخاطر البورصات الناشئة وسبل مواجهتها

خلاصة الفصل الأول:

خطـــــــــــــــــــــة البحث

الفصل الثاني: بورصات الأوراق المالية في بعض الدول العربية

تمهيد:

المبحث الأول: بيئة الأعمال العربية

المطلب الأول :الواقع الإقتصادي العربي

المطلب الثاني :التحديات التي تواجهها إقتصاديات الدول العربية

المبحث الثاني: النشأة التاريخية لبورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول بورصات الأوراق المالية في شمال إفريقيا

المطلب الثاني : بورصات الأوراق المالية في منطقة الرافدين

المطلب الثالث : بورصات الأوراق المالية في الخليج العربي

المبحث الثالث: خصائص بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول :أداء بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الثاني: أسباب ضعف بورصات الأوراق المالية العربية

المبحث الرابع : وسائل تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول: الأدوات المالية الإسلامية و دورها في تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الثاني: دور صندوق النقد العربي في تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الثالث: دور البنوك العربية في تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية

خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث:التعاون بين بورصات الأوراق المالية و الإمكانيات المتطلبة لذلك

تمهيد

المبحث الأول: نماذج التعاون بين بورصات الأوراق المالية و تجارب دولية في المجال

المطلب الأول: نماذج و مستويات التعاون بين بورصات الأوراق المالية

المطلب الثاني: تجارب دولية في التعاون بين بورصات الأوراق المالية

خطـــــــــــــــــــــــة البحث

المطلب الثالث: الهيآت العاملة في مجال تسهيل و تنسيق التعاون بين بورصات الأوراق المالية.

المبحث الثاني: المتطلبات التشريعية و متطلبات البنية التحتية

المطلب الأول: الإطار التشريعي

المطلب الثاني: متطلبات البنية التحتية

المبحث الثالث: الشروط الأساسية على مستوى الشركات

المطلب الأول: الإفصاح المالي للشركات و توافر المعلومات

المطلب الثاني: دور محللي الأوراق المالية و إدارة الشركات

خلاصة الفصل الثالث:

الفصل الرابع أهداف التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية و آليات تجسيده.

تمهيد:

المبحث الأول: أهداف التعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول: على المستوى الإقليمي

المطلب الثاني: على المستوى الدولي

المبحث الثاني: التجارب العربية في التعاون بين بورصات الأوراق المال

المطلب الأول: إتحاد أسواق المال العربية

المطلب الثاني: إتفاقيات الربط بين البورصات العربية

المطلب الثالث: البورصة العربية الموحدة

المبحث الثالث: معوقات التعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول: المحددات الإدارية و التشريعية

المطلب الثاني: المحددات النقدية و المالية

خطـــــــــــــــــــــة البحث

المطلب الثالث: المحددات البنيوية

المبحث الرابع: آليات تجسيد التعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الأول: المرحلة التمهيدية

المطلب الثاني: مرحلة تنسيق التشريعات

المطلب الثالث: المرحلة النهائية

خلاصة الفصل الرابع.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

1 - ملخص البحث:

إن الإلمام بموضوع إمكانية و أهداف التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية تطلب منا مناقشته في أربعة فصول:

كان الفصل الأول عبارة عن خلفية نظرية حول البورصة بهدف الإلمام بكل الجوانب التي تتعلق بهذا الكيان و الجزء المهم الذي لا يتجزء عن النظام المالي، خاصة و أن الملاحظ هو محدودية و ضعف الثقافة البورصية لدى معظم شرائح المستثمرين في البورصات العربية و عمدنا في ذلك إلى توضيح ظروف نشأتها، تعريفها، أنواعها مع التركيز على بورصة الأوراق المالية، آلية عملها، الأدوات المالية بإعتبارها السلعة الرئيسية المتداولة فيها، ثم تطرقنا إلى تبيان شروط نجاحها، وظائفها الإقتصادية ومعايير قياس نشاطها، وفي هذا إستوقفنا مفهوم البورصات الناشئة التي إرتأينا تحديدها من خلال التعرض إلى تعريفها، تطورها، خصائصها و كذا مخاطرها و سبل مواجهتها.

و بما أن البورصة جزء لا يتجزأ من الإقتصاد تتأثر به و تؤثر فيه في الوقت نفسه فمن جهة هي تعمل على توفير الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الإستثمارية وذلك بتعبئة المدخرات، التخصيص الفعال للموارد و مراقبة الشركات، ومن جهة أخرى فإن أداءها مرتبط بالبيئة الإقتصادية المتواجدة فيها ومتوقف على السياسات المالية و الضريبية المتبعة، وكذا سياسة سعر الصرف والقوانين المتعلقة بتدفقات رأس المال و حجم التضخم و معدل البطالة، لذلك كان من غير الممكن دراسة بورصات الأوراق المالية العربية دون أخذ فكرة عن الواقع الإقتصادي الذي نشأت فيه هذه البورصات، فتضمن الفصل الثاني المؤشرات الإقتصادية العربية كالناتج المحلي الإجمالي، فجوة الموارد، الفوائض و العجوزات في الموارد المالية و العلاقات الإقتصادية الدولية للدول العربية و التي ماهي إلا إنعكاس لأوضاعها الإقتصادية، كما تطرقنا إلى أهم التحولات العالمية و التي تفرض أعباءا على الإقتصاديات العربية ألا و هي عولمة الأسواق المالية و زيادة درجة إنفتاحها على بعضها البعض بمحاولة توصيف هذه الظاهرة، المخاطر الناجمة عنها و مواجهتها ، ثم تو قفنا عند النشأة التاريخية لبورصات الأوراق المالية العربية أين إعتمدنا

تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات هي دول شمال إفريقيا، دول منطقة الرافـدين و دول الخليج العربي بالإستناد إلى الموقع الجغرافي ومدى التقارب بين دول كل مجموعة مـن جهـة، وعلى أساس أن الهدف من هذه الدراسة هو إيجاد آلية لتعاون وربط بورصات الأوراق الماليـة بين الدول العربية من جهة أخرى.

و تلى ذلك الفصل الثالث الذي كان موضوعه التعـاون بـين بورصـات الأوراق الماليـة و الإمكانيات المتطلبة لذلك، من خلال دراسة السبل والآليات المتبعة للربط بـين البورصـات و المتطلبات التشريعية و متطلبات البنية التحتية و الشروط الواجب توفرهـا علـى مسـتوى الشركات لتحقيق و تعزيز التعاون بين البورصات العربية دون إهمال التجارب الدولية الرائدة في ا ال، أما الفصل الرابع فتضمن أهداف التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية علـى المستويين الإقليمي و الدولي، و عرض الجهود العربية صوب تحقيـق التعـاون المنشـود بـين بورصات الأوراق المالية و الصعوبات التي حالت دون ذلك و في الأخير إقتراح لآليات تجسيد التعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية.

2 - النتائج المتوصل إليها:

بناءا على ما سبق توصلت الدراسة للنتائج التالية:

- البورصة لا تعتبر من المؤسسات الحديثة بل يرجع عهدها إلى الماضي البعيد، إلا أن جهازهـا وعمليا ا تطورت بشكل كبير مع مرور الزمن و أصبحت مركزا للحياة الماليـة، خاصـة في الدول المتقدمة وأضحت الحلقة الضرورية للجمع بين المستثمر والمنتج و عنصرا هاما في تـوفير السيولة المالية الضرورية للحياة الاقتصادية.
- أداء بورصة الأوراق المالية هو إنعكاس لجاذبية الأوراق المالية المدرجة ا، و الـتي تسـتند بدورها على مدى ما تتمتع به الشركة من شفافية و مركز مالي و توقعات نمو.
- أدركت الدول العربية أهمية الدور الذي تؤديه بورصات الأوراق الماليـة خاصـة في تعبئـة المدخرات الوطنية و جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل التنميـة الإقتصـادية إلى جانـب الوظائف الأخرى التي تضطلع ا بورصات الأوراق المالية، فشهدت معظم الدول العربية قيـام بورصات للأوراق المالية فيها و كذا بعض المؤسسات التي تساند عملها كبيـوت السمسـرة و التقاص و التسوية و صناديق الإستثمار.
- الإقتصاد العربي في مجموعه لا تنقصه الأموال، وهو على العكس يتمتع بفوائض مالية تزيـد على حاجته لأغراض الإستثمار المحلي، و بالتالي توظف هذه الفوائض خارج المنطقة العربية، إلا

أن هذه الصورة الإجمالية لا تصدق على الدول العربية كلها فهناك دول تعـاني مـن العجـز و قصور مدخرا ا المحلية مما يحد من إمكانيات التوسع في الإستثمار المحلي وفي الوقت نفسه فإن هذه الدول غير قادرة على إجتذاب الأموال سواء من المنطقة العربية ذا ا أو من خارجها.

- تتميز البورصات العربية كغيرها من البورصات الناشئة بخصائص مشتركة و مجموعـة مـن المعوقات منها ما هو راجع للبيئة الإقتصادية بشكل عام، ومنها ما يعـود إلى هيكـل و بنيـة السوق، بينما البعض الآخر أفرزته المتغيرات الإقتصادية العالمية وما إنجر عنها من تحرير لحركـة رؤوس الأموال

- قد أدت العولمة إلى زيادة الإعتماد المتبادل بين الدول و قد صاحب ذلك زيادة أخـرى في عدد محافل التعاون الإقليمي سواء التي أنشئت بالفعل أو التي لا تزال في طور الإنشاء. لـذلك فإن بورصات الأوراق المالية عبر العالم تعمد إلى تنسيق مبادرا ا وإلى إقامة اتحادات إقليمية.

- توجد العديد من السبل والوسائل لإقامة تحالفات أو إرساء صلاة بين البورصات المختلفـة. وتعتمد آليات ذلك في معظم الحالات على هيكل كل بورصة وعلى القدرات التي تتمتع ـا. كما تلعب مرافق البنية الأساسية مثل الطاقة و الإتصالات والبنوك دورا هاما في دعـم تلـك الآليات.

– وتتمثل الأهداف المباشرة لتلك الإتحادات في تعزيز الإتصالات بين البورصـات الأعضـاء وتوحيد إجراءات عملها، أما الأهداف بعيدة المدى فقد تتضمن التسجيل عابر الحدود.

- على صعيد تعزيز التعاون الإقتصادي العربي و التوجه نحو خلق تكـتلات عربيـة لمواكبـة تطورات الأسواق المالية العالمية و التوجه إلى خلق الظروف الموضوعية التي يئ لإقامة سـوق مالية عربية موحدة، تم إنشاء إتحاد البورصات و هيئات أسواق المال العربية ليكون بمثابة جهاز ترشيدي للتعاون بين المؤسسات القائمة.

- بفضل الجهود التي بذلها إتحاد البورصات و هيئات أسواق المال العربية عرفت الدول العربيـة عدة مبادرات لتوثيق عرى التعاون فيما بينها، كان أهمها إتفاقية التعاون الثلاثي بين (الكويت، القاهرة، بيروت)، لكن هذه المبادرات واجهتها العديد من العراقيل و الصعوبات التي حدت من فاعليتها.

- تملك الدول العربية العديد من المؤسسات و التنظيمات و الآليات الجديرة بتحقيـق هـذا التعاون، و نذكر منها صندوق النقد العربي، إتحاد البورصات و هيئات أسواق المال العربيـة،

المؤسسة العربية لضمان الإستثمار، لكن ما ينقص الدول العربية هو التنسيق الإقتصادي الـذي لن يتحقق على الصعيد الدولي إذا لم يتحقق أولا على الصعيد المؤسسي.

- و لضمان نجاح التجربة يجب أن يتم تحقيق الربط على أسس من التدرج ومراعاة لظـروف كل بلد عربي على حده.كما ينبغي أن تظم الاتفاقيات في المرحلة الأولى الدول ذات الظروف الإقتصادية والنظم القانوني والمؤسسات المتشا ة على أن يتسع بعد ذلك ليظم كافة الدول التي لديها بورصات منظمة للأوراق المالية.

3 - الإقتراحات والتوصيات:

الإقتراحات و التوصيات التي يمكن الخروج ا من هذا البحـث نجمعهـا في مجمـوعتين رئيسيتين، الأولى تتعلق بالقطاع الخاص و الثانية بالحكومات في الدول العربية و الـتي تصـب كلها في محاولة النهوض بالتعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية لمسـتوى التوقعـات المرجوة منه:

* يمكن أن يساهم القطاع الخاص في الجهود لتطوير بورصات الأوراق المالية العربية و التعـاون فيما بينها من خلال:

- حسن إدارة الشركات، لأن الشركات التي ستعمل بالمعايير المحايبة الدولية السليمة ستكون في أفضل وضع لإجتذاب الإستثمار الأجنبي.

- الشفافية فلا غنى للمستثمرين عن المعلومات المناسبة لإتخاذ القرارات السليمة و إذا لم تكـن هذه المعلومات متاحة فإن المستثمرين سيأخذون أموالهم إلى أماكن أخرى. فقد تطلب الهيئات التشريعية تطبيق معايير الإبلاغ المناسبة و تعمل على تنفيذها، و لكن الشفافية و المسؤولية عـن الإبلاغ المالي يجب أن تبدأ من المنبع من الشركة ذا ا، بغية تشجيع إسـتثمارا ا الإسـتراتيجية الطويلة الأجل، و على هذا يجب على قطاع الشركات في المنطقة العربية و حـتى يكتسـب المصداقية و يجتذب الإستثمارات، أن يحسن ممارساته المحاسبية من حيـث الشـفافية و قابليـة المساءلة و الشمول.

- لا يقتصر إفصاح الشركات على البيانات القانونية التي تطلبها كل بورصة، بل ينبغي علـى قطاع الشركات في المنطقة أن يبذل جهودا أكبر من مجرد الإلتزام بمتطلبات الإفصاح القانونية، و أن يوفر للجمهور جميع المعلومات ذات الصلة عن الأداء السابق و الحـالي و تحليـل الإدارة

للنتائج المالية و خطط التوسع و التوقعات مستقبلا، و جميعها تفيد في تعزيز الشـفافية ومـن المرجح أن يثير توافر هذه المعلومات الإهتمام بين المستثمرين في الدول العربية.

- الإتجاه إلى تشجيع الشركات العربية ذات الملكية الأسرية إلى الإدراج للتداول العام لأن ذلك من شأنه تحسين عمق سوق الأوراق المالية من جهة ، ومن جهة أخـرى يمكـن المسـتثمرين الإقليميين من الإستفادة ماليا من المشاركة في هذه الشركات.

- تنقيح قوانين الشركات بما يمكن أن يشجع إنشاء الشركات المساهمة و تطـوير عمليـات التدقيق و الإشراف بما يتماشى مع المعايير الدولية.

* أما الحكومات فيمكنها أن تساهم في جهود التعاون بين بورصات الأوراق الماليـة العربيـة و تطوير ها من خلال:

- إلزام المؤسسات بإستخدام مارسات تدقيق سليمة بغية ضمان الشفافية.
- زيادة تنويع الأوراق المالية المتاحة في بورصات المنطقة.
- السعي إلى تنسيق القواعد و أنظمة البورصات العربية و فقا للمعايير الدولية.
- مواصلة دعم تطوير المؤسسة العربية المشتركة للتسوية و المقاصة كآلية لتيسير التداول العـابر للحدود.
- توحيد المصطلحات المالية.
- إعادة هيكلة القطاعات المصرفية.
- تيسير المزيد من تطوير التداول الإلكتروني المحلي و إعتماد التداول الإلكتروني العابر للحدود.
- ضمان الشفافية في النفاذ إلى التشريعات و الأنظمة الحكومية المعنية بالشركات و المستثمرين الأجانب و المحليين.
- النهوض بالسياسات التي تعزز الإستقرار الكلي و في هذا السياق يجب إيلاء إهتمام خـاص بأسعار الفائدة و سعر الصرف.
- زيادة إستخدام الإدراج العام في الجهود الجارية لخصخصة الشركات المملوكة للدولة.
- توفير مواد تثقيفية بشأن إستخدام بورصات الأوراق المالية لصـالح الشـركات الصـغيرة و المتوسطة وذات الملكية الأسرية.

4 - آفاق البحث:

إن موضوع " التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية " موضوع معقـد ولـه أبعـاد متعددة، ويمكن تناوله من جوانب مختلفة، فرغم محاولتنا الإلمام بجل جوانب الموضوع إلا أن هذا البحث يحتوي على العديد من المواضيع الجزئية المهمة ، والتي نعتقد أننا لم نوفيها حقهـا مـن الدراسة لذا نقترح بأن تكون مجالا خصبا للبحث مستقبلا من قبل الطلبة والباحثين نذكر منها:

- أثر إتفاقيات المنظمة العالمية للتجارة و خاصة إتفاقية تحرير تجارة الخدمات على التعاون بين بورصات الأوراق المالية العربية.
- أثر المتغيرات الإقتصادية العالمية من عولمة و تحرير رؤوس الأموال على بورصـات الأوراق المالية العربية.
- دور التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية في تعزيز و تدعيم التكامل الإقتصادي العربي.
- دور الهيئات الإقليمية كصندوق النقد العربي و إتحاد البورصات العربية في ترسيخ التعـاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية.

5- صعوبات البحث:

لقد واجهتنا العديد من المصاعب عند إعداد هذا البحث، تتمحور العديد منها حول نقطـتين أساسيتين:

- إختلاف المصطلحات المتعلقة بالموضوع من باحث لآخر ومن بورصة لأخرى فنجد مصطلح واحد لمفهومين مختلفين و قد ظهر هذا خاصة عند الإشارة للأوراق المالية و في تسمية بورصـة الأوراق المالية في حد ذا ا.

- إختلاف الإحصائيات بين بعض المراجع و لهذا عند دراستنا لأداء البورصات العربية إعتمدنا على مرجع واحد لهذه الإحصائيات و هو صندوق النقد العربي.

مراجع البحـــــــــــــــث

1 المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

- أسامة محمد الفولي زينب عوض الله إقتصاديات النقود و التمويل دار الجامعة الجديدة مصر طبعـة 2005
- السيد عليوه تحليل مخاطر الإستثمار في بورصة الأوراق المالية دار الأمين طبعة 2006
- الطاهر لطرش تقنيات البنوك ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر) الطبعة الثانية 2003
- جون وايت ترجمة خالد العامري الإستثمار في السندات و الأسهم دار الفاروق للنشر و التوزيـع القاهرة (مصر) طبعة 2003
- رسمية قريا قص أسواق المال –أسواق رأس المال –المؤسسات الدار الجامعية (مصر) طبعة 1999
- سمير عبد الحميد رضوان المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر دار النشر للجامعات الطبعة الأولى 2005
- سليمان المنذري الفرص الضائعة في مسار التكامل الإقتصادي و التنمية العربية مكتبـة مـدبولي القاهرة الطبعة الاولى 1995.
- شذا جمال خطيب، صعفق الركيبي العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال مؤسسة طابا بالتعاون مع إتحاد أسواق المال العربية الطبعة الأولى 2002
- شمعون شمعون البورصة وبورصة الجزائر دار هومة للطباعة و النشر و التوزيع الجزائر طبعة 1999
- صبري هارون أحكام الأسواق المالية دار النفائس للنشر و التوزيع الأردن الطبعة الأولى 1999
- صلاح الدين حسن السيسي بورصات الأوراق المالية الـأهمية، الأهداف، السـبل ومقترحـات النجاح عالم الكتب الطبعة الأولى 2003
- صلاح الدين حسن السيسي الشركات متعددة الجنسيات و حكم العالم عالم الكتـب القـاهرة (مصر) الطبعة الأولى 2003
- صلاح السيد جودة بورصة الأوراق المالية مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية للطباعـة و النشـر و التوزيع الإسكندرية (مصر) الطبعة الأولى 2000 .

- ضياء مجيد الموســوي البورصـات (أسـواق رأس المـال و أدوا ـا الأسـهم و السـندات) منشورات image الطبعة الأولى 1998.

- ضياء مجيد الموسوي البورصات Editions الطبعة الأولى 1998

- طارق عبد العال حماد المشتقات المالية (المفاهيم، المخاطر، المحاسبة).الدار الجامعية الإسكندرية (مصر) طبعة 2001

- طارق عبد العال حماد دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية الدار الجامعية الإسكندرية (مصر) طبعة 2005

- عاطف وليم أندراوس السياسة المالية و أسواق الاوراق المالية خلال فترة التحول لإقتصاد السوق مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية (مصر) 2005

- عبد الغفار حنفي البورصات المكتب العربي الحديث (مصر) طبعة 1995

- عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قريا قص البورصات و المؤسسات المالية الدار الجامعية (صر) طبعة 2002

- عبد ا يد قدي المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية ديوان المطبوعات الجامعية (الجزائر) طبعة 2003

- عبد المطلب عبد الحميد السوق العربية المشتركة (الواقع و المستقبل في الألفية الثالثة) مجموعة النيل العربية القاهرة (مصر) الطبعة الأولى 2003

- عصام فهد العربيد الإستثمار في بورصات الأوراق المالية (بين النظرية و التطبيق) دار الرضا للطباعة و النشر الطبعة الأولى 2002 دمشق (سوريا)

- عمر صقر العولمة و قضايا إقتصادية معاصرة الدار الجامعية (مصر) طبعة 2003/2002

- فريد النجار البورصات و الهندسة المالية مؤسسة شباب الجامعة طبعة 1999

- محسن أحمد الخضيري كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة إيتراك للنشر و التوزيع القاهرة (مصر) الطبعة الثانية 1999

- محمد يوسف ياسين البورصة منشورات الحلبي الحقوقية بيروت (لبنان) الطبعة الأولى 2004

- محمد صالح الحناوي ال فريد مصطفى جلال العبد الإستثمار في الأوراق المالية الـدار الجامعيـة (مصر) طبعة 2003/2002.

- محمد صالح الحناوي ، جلال إبراهيم العبد بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق الدار الجامعية الإسكندرية (مصر) طبعة 2002.

- محمد صالح الحناوي محمد فريد الصحن نفيدة علي هلال محمد سعيد سلطان مقدمة في المال و الأعمال الدار الجامعية (مصر) طبعة 2000.
- محمد صالح الحناوي إبراهيم سلطان جلال العبد تحليل و تقييم الأوراق المالية الدار الجامعية (مصر) طبعة 2002/2001
- محمد الصيرفي البورصات دار الفكر الجامعي الإسكندرية(القاهرة) الطبعة الأولى 2006
- محمود يونس، عبد المنعم مبارك النقود و أعمال البنوك و الأسواق المالية الدار الجامعية (مصر) طبعة 2003
- محمود صبح التحليل المالي و الإقتصادي للأسواق المالية البيان للطباعة و النشر الطبعة الثالثة 2000
- مصطفى رشدي شيحة الإقتصاد النقدي و المصرفي و البورصات دار الجامعـة الجديـدة للنشـر الإسكندرية (مصر) طبعة 1998
- منير إبراهيم هندي إدارة الأسواق و المنشآت المالية منشأة المعارف (الإسكندرية مصر) طبعة 2002.
- منير إبراهيم هندي الأوراق المالية و أسواق رأس المال منشأة المعارف الإسكندرية (مصر) طبعة 2002.

2- رسائل و مذكرات:

- زيطاري سامية ديناميكية أسواق الأوراق المالية في البلدان الناشئة (حالة أسـواق الأوراق الماليـة العربية) أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية فرع القياس الإقتصادي جامعة الجزائر 2004
- وليد أحمد الصافي الأسواق المالية العربية الواقع و الآفاق أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية و علوم التسيير تخصص نقود و مالية جامعة الجزائر دفعة 2002-2003
- محمد براق بورصة القيم المنقولة و دورها في تحقيق التنمية الإقتصادية رسالة مقدمة لنيل شـهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية الجزء 1و2 جامعة الجزائر دفعة 1999-2000.
- قاسم شاوش لمياء الأسواق المالية الناشئة مع دراسة حالة البورصة الجزائرية مذكرة لنيـل شـهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية فرع نقود مالية و بنوك جامعة سعد دحلب بالبليدة أكتوبر 2005
- لعبادي نسيمة فعالية سوق الأوراق المالية في تنشيط الاقتصاد مع دراسة حالة الجزائر رسالة مقدمة في إطار نيل شهادة الماجستير علوم اقتصادية ، فرع النقود و المالية جامعة الجزائر 2003-2004

- محمود نحمده علي إبراهيم التكامل الإقتصادي بين الأسواق المالية العربية و أثره في تدعيم التعاون الإقتصادي العربي مع إشارة خاصة لسوق المال في مصر رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الإقتصاد جامعة عين شمس (مصر) دفعة 2001
- منصر كريمة السوق المالية نشأ ا و إجراءات تحسين سير عملها في الدول المغاربية مذكرة مقدمــة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية فرع التحليل الإقتصادي جامعة الجزائر 2002/2001

.3- دراسات و بحوث:

- علي محي الدين القردة داغي أثر الديون و نقود الشركة أو المحفظة على حكم تداول الأسهم و الصكوك و الوحدات الإستثمارية البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب.
- اللجنة الإقتصادية و الإجتماعية لغربي آسيا إستجابة للعولمة : ربط أسواق الأوراق المالية من أجل تحقيق التكامل الإقليمي في منطقة الإسكوا الأمم المتحدة نيويورك 2004
- حازم الببلاوي و آخرون المؤسسات المالية العربية و تمويل التنمية و الإستثمار في الوطن العــربي دراسة معدة للمجلس الإقتصادي و الإجتماعي جامعة الدول العربية صندوق النقد العربي أبو ظــبي الإمارات العربية المتحدة 2005 .
- عبد الله الحسن محمد، كمال يوسف عبد الله، بدر الدين حسين جبر الله تقيــيم أدوات السياســة النقدية و التمويلية في السودان خلال الفترة 1980-2002 الإدارة العامة للبحوث و الإحصاء بنك السودان المركزي، إصدار رقم (4) سبتمبر 2004
- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2006.
- مناخ الإستثمار في الدول العربية 2005 المؤسسة العربية لضمان الإستثمار.

4- ملتقيات علمية:

- عبد المطلب محمد الطيب حمد النيل، "العولمة و آثارها الاقتصادية على المصارف – نظرة شمولية–"، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الإقتصادية – الواقع و التحديات، جامعة الشلف، أيام 14- 15 ديسمبر 2004

- القوانين و النصوص التشريعية:

- قانون إنشاء المؤسسة العربية للتقاص الصادر بتاريخ 1999/10/26
- قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 1994

- قانون إنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية رقم 14 بتاريخ 07/03/ 1995
- قانون إتحادي في شأن هيئة وسوق الإمـارات لـلأوراق الماليـة والسـلع رقـم 04 بتـاريخ 2000/04/29
- قانون الأوراق المالية الأردني رقم (23) لسنة 1997
- قانون الأوراق المالية الأردني لعام 2002.
- قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم 24 بتاريخ 1991/08/16
- قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 بتاريخ 1992/06/22
- قانون بورصة القيم المغربي رقم1.93.211تاريخ 1993/09/21
- قانون سوق رأس المال العماني بموجب المرسوم السلطاني رقم 98/80 المادة 49.
- تونس قانون إعادة تنظيم السوق المالية التونسي الصادر بتاريخ 1994/11/14
- مرسوم بقانون أنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم 04 بتاريخ 1987/02/25
- مرسوم تنظيم سوق الكويت للأوراق المالية (1) بتاريخ 1983/08/14
- المرسوم التشريعي الجزائري المتعلق ببورصة القيم المنقولة رقم 93-10 بتاريخ 1993/05/23

مصادر القوانين و النصوص التشريعية:

- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة في 1991/05/28.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة في 1993/05/23.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة في 1996/01/10.
- برنامج الأمم المتحدة الإنمائي إدارة الحكم في الدول العربية من الموقع الإلكتروني: 4 http://www.pogar.org/arabic/countries/country.asp?cid=لوحظ يوم: 2006/12/4.

6- المواقع الإلكترونية:

*** مجلات و جرائد:**

- محمد آدم أسواق الأوراق المالية و إقتصاديات البلاد النامية مجلة النبأ العدد 59 لعام2001 من الموقع الإلكتروني: http://www.annabaa.org/nba59/asoaq.htm لوحظ يوم : 2006/03/25.

- حسان خضر تحليل الأسواق المالية سلسلة جسر التنمية العدد السابع و العشرون تصدر عن المعهد العربي للتخطيط بالكويت مارس 2004 السنة الثالثة ص 03 ، من الموقع الإلكتروني http://www.arab-api.org/develop1.htm. لوحظ يوم: 2005/04/14

- جريدة الوطن مقومات نجاح أسواق الأوراق المالية من الموقع الإلكتروني http://www.alwatan.com/graphics/2003/07/jul/19.7/heads/et10htm لوحظ يوم 2005/07/07.

- جريدة الجيش اللبناني اتحاد أسواق المال في لبنان يعيد لبيـروت دورها الريادي في المنطقة العدد ▭🗍🗋 بتاريخ 🗍▯/▯▭/🗑▯▯▯🗋.

من الموقع الإلكتروني:

⑨☛⓿⑤⓪⑨✓🗋🙞③🗐❷⑥🙜🗐❺④⑨🙚🙞🙠③🗐❸❸❸🗋🗋🖁⑦⓿⓿🙢
⑦⑩🙚🗐🙠③🙞⓪⓿ لوحظ يوم: 🖶🗋/▭▯/🖶▯▯▯🗋

- جريدة الأهرام الإقتصادي العدد 126 بتاريخ 2004/02/09 من الموقع الإلكتروني: http://ik.ahram.org.eg/ik/ahram/2004/2/9/barid0.htm لوحظ يوم: 2006/10/06

- هيام علي جريدة الشرق الأوسط 2006/12/05 العدد 10234 من الموقع الإلكتروني http://www.asharqalawsat.com/details.asp?section=6&issue=10234&article=395249 لوحظ يوم: 2006/12/12.

*** بحوث و ملتقيات علمية:**

- محمد بن إبراهيم السحيباني آليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية بحث مقدم للمؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي من الموقع الإلكتروني http://www.uqu.edu.sa/icie/WebPages/bhooth/20.doc لوحظ يوم : 2006/03/18

- صعفق عبد الله الركيبى مشروع البورصة العربية في المتلقي السادس تمع الأعمال العربي دمشق 27 – 29 أفريل 2002 من الموقع الإلكتروني: http://fab-jo.org/doc.6/9.doc لوحظ يوم: 2006/03/25.

- www.sfhty.com أسرار البورصة من الموقع الإلكتروني: http://www.sfhty.com/sfhat.php?rkmalsfhh=4502&tid=7502 لوحظ يوم: 2006/02/01.

- www.aramta.com البورصة من الموقع الإلكتروني: http://www.aramta.com/page74.htm لوحظ يوم: 25/03/2006

- حسام الدين محمد سمسار البورصة من الموقع الإلكتروني http://www.islamonline.net/arabic/economics/2004/05/article05.shtml لوحظ يوم:2004/05/19

- حسام الدين محمد أسهم الأنترنيت للمبتدئين من الموقـع الإلكتـروني: www.islamonline.net لوحظ يوم: 2004/09/05 .

- https://www.arabfinance.com مـــــــــن الموقـــــــــع الإلكتـــــــــروني: https://www.arabfinance.com/knowledgecenter/defaultdetails.aspx?id=178&lang=a&type=afeducation لوحظ يوم: 2005/04/14

- كمال توفيق حطاب نحو سوق مالية إسلامية من الموقع الإلكتروني
http://www.kantakji.org/fiqh/Files/Markets/44.doc لوحظ يوم: 2005/05/12.

www.kantakji.org معايير المحاسبة عن المشتقات المالية و أنشطة التحوط من الموقع الإلكتروني: http://www.kantakji.org/fiqh/Files/Accountancy/33222.doc لوحظ يوم: 2007/01/23.

- محمد أيمن عزت الميداني تطوير أسواق الرأسمال في سورية من الموقع الإلكتروني
http://www.mafhoum.com/syr/articles_02/midani/midani.htm
19 فيفري 2002 جمعية العلوم الإقتصادية السورية .

- محمـــد شـــريف بشـــير صـــنع المؤشـــر و قواعـــد قراءتـــه مـــن الموقـــع الإلكتـــروني: http://www.islamonline.net/arabic/economics/2004/08/article05B.shtml بتاريخ 2004/08/18.

المعهد العربي للتخطيط بالكويت أسواق الأوراق المالية من الموقع الإلكتروني:
www.arab-api.org/course9/c9_4_6.htm لوحظ يوم: 2006/02/27.

[1]- www.indexsignal.com دروس في البورصة من الموقع الإلكتروني
www.indexsignal.com/lessons1.htm لوحظ يوم: 2006/02/27.

محمد قمر الإسلام ترجمة جلال شوشان و بدر الدين دبسي تحالفات أسواق الأوراق المالية و السبل الممكنة لإقامة سوق إسلامية للأوراق المالية و غرفة مقاصة للأسهم و السندات من الموقع الإلكتروني:
http://www.arriyadh.com/Economic/LeftBar/Researches/-----------------------------1.doc_cvt.asp لوحظ يوم 2006/06/02.
لوحظ يوم: 2007/03/29

- www.ammanchamber.org المشاكل والمعوقات أمام تنمية حركة التجارة العربية البينية من الموقـع الشبكي:
http://www.ammanchamber.org/UploadedImages/file2.doc
لوحظ يوم: 2006/03/19 ص 20.

- سوق الأوراق المالية الليبية من الموقع الإلكتروني
http://www.lsm.gov.ly/stuck/index.php?option=com_content&task=view&id=30&Itemid=37 نشر في2006/08/10.

- سوق عمان المالي نبذة عامة من الموقع الإلكتروني
http://www.jsc.gov.jo/jsc_arabic/history.asp لوحظ يوم: 2007/01/25.

[1] - صبري الخصيب *تقرير حول* أداء بورصة عمان من الموقع الإلكتروني:
http://www.ammanchamber.org/UploadedImages/file16.doc جويلية 2006.

- خبر صحفي من الموقع الإلكتروني:
http://www.dfm.ae/dfm/Uploads/MarketNews/UPLOADS/DFM_%20IPO_11_11_2006.doc لوحظ يوم: 2006/12/27.

- نبـذة مختصـرة عـن تطـور العمـل في سـوق الدوحـة لـلأوراق الماليـة مـن الموقـع الإلكتـروني:
http://www.dsm.com.qa/site/topics/printArticle.asp?cu_no=2&item_no=56&version=1&template_id=15&parent_id=14&static=1 لـــوحظ يـــوم 2006/01/14

- الهيئة العامة لسوق المال من الموقع الإلكتروني: http://www.cma-oman.com/arabic/index.htm لوحظ يوم: 2005/11/16.

- نبذة عن البورصة من الموقع الإلكتروني لبورصة الكويت
[illegible] لوحظ يوم [illegible].

- خبر صحفي من الموقع الإلكتروني www.almotamar.net/news/10373.htm لوحظ يوم: 2007/01/03.

مـــــــن الموقـــــــع الإلكتـــــــروني لبورصـــــــة الخرطـــــــوم
http://www.khartoumstock.com/market_dev_ar.php لوحظ يوم 2006/12/20.

- صندوق النقد العربي النشأة و الأهداف من الموقع الإلكتروني:
http://www.amf.org.ae/vArabic/showPage.asp- لوحظ يوم: 2006/10/04

- برنامج عمل صندوق النقد العربي في مجال أسواق الأوراق المالية من الموقع الإلكتروني:
http://www.amf.org.ae/vEnglish/storage/other/ECONOMIC%20DEPT/AMDB%20Update/amdb%20introduction.doc لوحظ يوم: 2006/05/30.

*** إحصائيات:**

- إحصائيات صندوق النقد العربي من الموقع الإلكتروني:
http://www.amf.org.ae/varabic/storage/other/ECONOMIC%20DEPT/AMDB%20Update/Markets%20Performance/Yearly%20Performance/2002/Excel- Table/yearly2005.htm لوحظ يوم: 2006/11/13.

- الأحوال الاقتصادية والاجتماعية في شمال أفريقيا الجزء الأول الأداء الاقتصادي لشمال أفريقيـا خـلال 2003 و2004.من الموقع الشبكي : لوحظ يوم: 2006/03/25

http://www.unecana.org/arabe/un/documents%20et%20etudes/Performance%20economique%202004%20Arabe.doc
-byegm.gov.tr التطورات الإقتصادية العامة من الموقع الإلكتروني:
www.byegm.gov.tr\YAYINLARIMIZ\kitaplar\turkiye2003\content\arabia\254-255.htm

2 المراجع باللغات الأجنبية:

- Jean-François Susbielle comprendre la bourse sur internet édition D'organisation 2001.
- Alain Choinel Gérard Rouyer le marché financier revue banque édition (paris) Septième édition 1999.
-Alain Choinel Gérard Rouyer le marché financier revue banque édition (paris) Huitiéme édition 2002
.- Juliette Pilverdier le marché boursier economica (paris) 2e édition 2002
-Tanya Hiebler Emerging Markets Explained à partire du site d'Internet:http://www.infoplease.com/finance/tips/money/moneyman_112299.html.Consulté le 07/10/2006
- Présentation
http://www.bourse.be/editorial/wide/0,5371,1679_997839,00.html
,siteweb consulté le : 03/05/2007.
- The Federation of Euro-Asian Stock Exchanges
✋✋☒☒×☑℮ ×☝ ☝☛☛☒
http://www.feas.org/Content.cfm?Get=History, site consulté le: 8 Jan 2006.
- FMI,"La mondialisation : faut-il s'en réjouir ou la redouter? ", à partir du site d'Internet :www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/fra/041200f.htm, Consulté le 12/10/2004

الملاحـــق

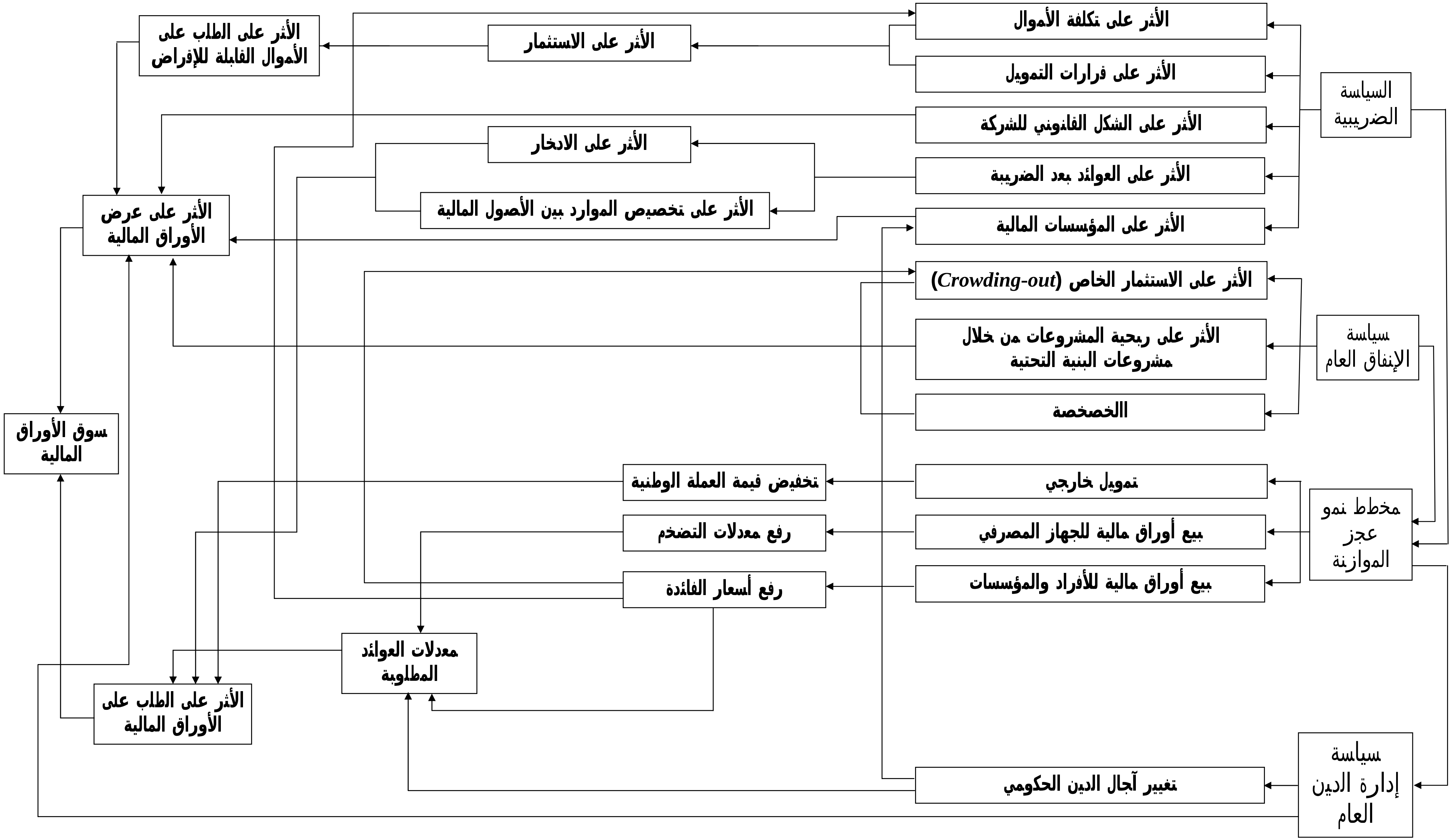
ملحق رقم 01: تصنيف السندات

التوصيف	التصنيف	
	S&P	Moody's
أعلى مستويات الجودة	AAA	Aaa
جودة مرتفعة	AA	Aa
أعلى فئة في الجودة المتوسطة	A	A
منتصف شريحة الجودة المتوسطة	BBB	Baa
أدنى مستوى في شريحة الجودة المتوسطة	BB	Ba
فئة المضاربة	B	B
جودة ضعيفة	-	Caa
درجة مضاربة مرتفعة	CCC-CC	-
درجة مضاربة مرتفعة جدا	-	Ca
سندات دخل (أقل السندات جودة)	C	-
أدنى درجة (لا يتم سداد الفوائد)	-	C
سندات تواجه فعليا خطر عدم السداد	DDD-DD	-

المصدر: عاطف وليم أندراوس السياسة المالية و أسواق الاوراق المالية خلال فترة التحول لإقتصاد السوق مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية (مصر) 2005.

ملحق رقم: 02

قنوات ومحاور تأثير السياسة المالية على سوق الأوراق المالية



ملحق رقم 03: البورصات الناشئة



Source: US Department of Commerce

ملحق رقم 04: مساحة و سكان الوطن العربي

(نسب مئوية)

	المساحة (كم²)	الكثافة السكانية (فرد / كم²)		سكان الحضر والريف كنسبة مئوية من الإجمالي (%)						النسبة المئوية للسكان في مجموعات عمرية معينة (%)								
				1970		1980		2004		1975			1990			2004		
	2005	1970	2005	حضر	ريف	حضر	ريف	حضر	ريف	أقل من 15	15 - 65	أكثر من 65	أقل من 15	15 - 65	أكثر من 65	أقل من 15	15 - 65	أكثر من 65
الأردن	89,342	17	61	51	49	60	40	82	18	47.2	50.0	2.8	43.7	53.5	2.8	37.1	59.7	3.2
الإمارات	83,600	3	49	57	43	81	19	75	25	28.4	69.4	2.2	30.8	67.7	1.5	25.2	73.8	1.0
البحرين	707	297	1028	79	21	81	19	* 90	* 10	43.0	54.8	2.2	31.8	65.8	2.4	26.7	70.7	2.6
تونس	155,566	33	64	44	56	52	48	** 65	** 35	43.8	52.7	3.5	37.3	57.8	4.9	26.8	66.3	6.9
الجزائر	2,381,741	6	14	39	61	44	56	* 59	* 41	47.6	48.2	4.2	42.0	54.4	3.6	33.2	62.7	4.1
جيبوتي	23,200	6	34	62	38	74	26	* 84	* 16	43.4	54.6	2.0	43.0	54.3	2.7	42.5	54.5	3.0
السعودية	**2000000	3	**12	49	51	66	34	81	19	44.3	52.7	3.0	40.8	56.7	2.5	33.5	63.8	2.8
السودان	2,505,805	6	14	16	84	20	80	* 39	* 61	44.4	52.9	2.7	43.6	53.5	2.9	39.3	57.1	3.6
سورية	185,180	34	98	43	57	47	53	50	50	48.5	47.8	3.7	47.8	49.5	2.7	37.3	59.5	3.2
الصومال	637,657	7	16	18	82	22	78	* 35	* 65	45.4	51.6	3.0	47.0	50.2	2.8	47.8	49.8	2.4
العراق	435,052	21	64	56	44	65	35	* 67	* 33	46.6	50.9	2.5	44.2	52.9	2.9	38.6	58.2	3.1
عُمان	309,500	3	8	5	95	31	69	* 72	* 28	44.4	52.9	2.7	46.4	51.2	2.4	40.3	56.8	2.9
فلسطين	...	...	...	...	...	...	...	56	44	...	...	...	...	...	...	...	...	...
قطر	11,427	10	61	80	20	86	14	100	-	33.3	64.9	1.8	28.7	70.5	0.8	23.5	73.2	3.4
الكويت	17,818	42	157	100	-	100	-	100	-	44.3	53.1	2.6	...	...	...	15.8	82.6	1.6
لبنان	10,452	241	372	59	41	74	26	* 87	* 13	41.1	53.9	5.0	34.8	60.0	5.2	29.7	64.4	5.9
ليبيا	1,775,500	1	4	45	55	69	31	* 86	* 14	46.1	51.7	2.2	45.9	51.7	2.4	32.1	64.1	3.8
مصر	1,002,000	33	70	42	58	43	57	42	58	40.0	55.8	4.2	40.0	56.1	3.9	34.3	62.0	3.7
المغرب	710,850	34	44	34	66	41	59	* 57	* 43	47.1	49.2	3.7	39.2	57.1	3.7	32.4	63.2	4.4
موريتانيا	1,030,700	1	3	14	86	27	73	* 62	* 38	43.2	53.7	3.1	44.3	52.5	3.2	42.1	54.8	3.1
اليمن	555,000	11	39	13	87	19	81	27	73	50.9	46.5	2.6	52.5	44.2	3.3	46.4	50.9	2.8

المصدر: التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2005.

ملحق رقم 05:الصادرات و الواردات العربية البينية 2000-2005

(مليون دولار)

	الصادرات البينية (فوب) 2000	2001	2002	2003	*2004	*2005	متوسط معدل التغير للفترة (في المائة) 2004-2000	معدل النمو (في المائة) 2005	الواردات البينية (سيف) 2000	2001	2002	2003	2004	*2005	متوسط معدل التغير للفترة (في المائة) 2004-2000	معدل النمو (في المائة) 2005
مجموع الدول العربية	**16,060.6**	**17,203.9**	**20,945.8**	**25,342.6**	**34,006.0**	**45,286.4**	**20.6**	**33.2**	**15,698.4**	**17,088.5**	**20,435.5**	**21,723.7**	**28,894.6**	**38,855.5**	**16.5**	**34.5**
الأردن [1]	608.3	960.3	1,044.8	975.8	1,334.7	1,545.5	21.7	15.8	1,091.3	1,161.0	1,280.4	1,582.2	2,504.8	3,548.5	23.1	41.7
الإمارات	2,208.6	2,580.1	3,158.0	4,237.4	5,886.9	6,860.6	27.8	16.5	1,710.0	1,910.9	2,147.3	2,681.0	3,486.5	5,184.7	19.5	48.7
البحرين	500.6	616.9	647.9	809.5	810.8	906.8	12.8	11.8	429.2	469.8	573.4	635.7	726.5	647.8	14.1	10.8-
تونس	431.7	550.5	695.4	663.7	631.4	1,006.9	10.0	59.5	665.2	660.2	668.5	824.7	802.7	1,103.5	4.8	37.5
الجزائر	305.1	340.1	474.4	658.6	816.5	1,012.2	27.9	24.0	171.4	249.7	462.7	540.1	628.6	608.6	38.4	3.2-
جيبوتي	114.6	134.6	130.0	169.5	222.9	238.9	18.1	7.2	133.3	145.3	152.6	186.6	244.7	14.8	16.4	94.0-
السعودية	5,934.0	6,133.3	6,854.0	10,196.0	14,708.0	21,506.4	25.5	46.2	1,947.0	2,154.0	2,775.0	2,893.0	3,780.0	4,938.7	18.0	30.7
السودان	244.5	193.3	318.8	303.6	430.0	384.7	15.2	-10.5	362.2	419.0	899.5	1,147.6	1,051.1	1,765.5	30.5	68.0
سورية	760.4	812.4	1,450.8	1,202.7	1,532.9	1,371.0	19.2	-10.6	434.1	446.1	607.1	683.7	1,111.1	1,255.5	26.5	13.0
الصومال	58.0	56.6	67.3	76.2	91.7	199.0	12.1	117.0	69.5	127.9	180.5	154.5	168.5	294.4	24.8	74.8
العراق	620.5	622.7	682.7	340.6	464.3	119.7	7.0-	-74.2	366.5	915.6	1,582.9	912.5	1,837.3	1,056.1	49.6	42.5-
عُمان	1,257.1	1,229.5	1,493.1	1,323.5	1,587.5	2,063.4	6.0	30.0	1,713.4	1,973.9	2,067.6	1,895.2	3,065.3	4,601.2	15.7	50.1
قطر	631.8	382.1	879.1	594.1	992.1	1,494.7	11.9	50.7	543.1	519.7	711.6	819.7	1,205.2	1,807.7	22.1	50.0
الكويت	438.2	517.3	536.7	833.3	882.8	1,832.9	19.1	107.6	1,068.5	1,102.1	1,258.9	1,547.8	2,034.7	2,808.2	17.5	38.0
لبنان	326.9	359.4	507.6	637.5	925.3	1,006.3	29.7	8.7	767.4	942.8	967.3	920.5	1,344.2	1,321.6	2.3	1.7-
ليبيا	548.0	592.5	499.0	521.3	617.7	934.2	3.0	51.2	434.1	450.5	428.3	436.2	383.1	570.4	5.4	48.9
مصر	600.1	624.7	803.6	1,004.6	1,440.6	1,980.1	24.5	37.5	1,454.4	1,124.4	922.0	918.4	1,506.9	3,184.7	6.7	111.3
المغرب	258.0	285.7	293.4	319.7	324.2	374.0	5.9	15.3	1,428.8	1,311.5	1,388.8	1,388.5	1,567.7	2,363.3	2.3	50.8
موريتانيا	3.8	8.2	10.2	11.2	15.6	1.4	42.2	-90.9	32.8	52.8	67.1	50.1	56.5	43.1	14.5	23.7-
اليمن	210.4	203.8	399.0	463.6	290.1	447.7	8.4	54.3	876.2	951.1	1,293.9	1,505.7	1,389.3	1,737.2	2.5	25.0

المصدر: التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2006.

ملحق رقم 06: التدفقات التراكمية للإستثمارات العربية البينية الخاصة و المرخص لها خلال الفترة 1985-2005

إلى / من	الأردن	الإمارات	البحرين	تونس	الجزائر	جيبوتي	السعودية	السودان	سوريا	الصومال
الأردن		11.8	16.5	0.8	34.7	-	394.1	308.2	70.4	-
الإمارات	29.6		50.9	6.1	9.7	-	34,457.5	568.1	640.1	0.5
البحرين	4.4	59.9		22.6	36.0	-	1,360.0	1.8	0.1	-
تونس	135.9	144.2	2.8		17.5	-	406.3	7.7	4.0	-
الجزائر	160.6	28.3	20.1	33.3		-	41.5	-	30.4	-
جيبوتي	-	-	-	0.2	-		-	-	0.1	-
السعودية	346.0	868.0	309.0	41.9	18.3	-		1,023.3	1,460.0	-
السودان	182.1	209.3	-	0.6	2.8	-	1,562.0		180.2	0.0
سوريا	15.6	375.4	21.7	5.8	4.7	-	632.5	456.4		-
الصومال	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
العراق	87.1	0.9	-	0.4	-	-	3.0	36.0	32.6	-
سلطنة عُمان	12.1	76.5	65.2	-	-	-	35.0	13.0	1.2	-
فلسطين	90.7	70.0	-	-	0.9	-	221.0	37.0	2.1	-
قطر	8.8	78.7	2.8	-	14.6	-	64.9	21.8	2.3	-
الكويت	52.7	428.0	232.4	153.1	315.5	-	43.5	78.0	482.9	-
لبنان	6.7	804.4	21.5	0.7	4.5	-	1,453.6	381.0	204.5	-
ليبيا	-	98.7	0.0	16.0	19.1	-	64.1	48.0	-	-
مصر	296.2	221.8	56.7	69.6	142.8	-	1,895.7	369.7	133.1	-
المغرب	2.4	76.8	65.8	74.2	16.1	-	173.9	2.3	26.9	-
موريتانيا	-	5.0	-	2.8	-	-	1.5	-	-	-
اليمن	26.6	15.5	0.2	1.8	0.0	-	292.2	125.4	10.6	-
الإجمالي	**1,457.6**	**3,573.3**	**865.8**	**429.8**	**637.1**	**0.0**	**43,102.5**	**3,477.9**	**3,281.4**	**0.6**

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار مناخ الإستثمار في الدول العربية 2005 ص 118.

(مليون دولار)

المجموع	اليمن	موريتانيا	المغرب	مصر	ليبيا	لبنان	الكويت	قطر	فلسطين	سلطنة عُمان	العراق
1,223.8	4.3	-	0.9	81.2	14.1	153.7	13.5	5.4	24.1	-	89.9
38,806.0	32.0	-	1,147.1	211.3	230.8	715.5	362.1	264.9	10.9	66.9	2.0
1,884.4	-	-	9.9	165.6	12.9	26.8	180.8	2.7	0.1	0.8	-
1,582.0	0.2	-	104.2	9.0	355.6	8.3	359.1	20.7	4.0	-	2.4
1,125.8	24.3	1.8	2.9	337.1	367.0	11.2	26.3	7.0	15.8	-	18.3
0.5	-	-	-	-	-	0.1	-	-	-	-	-
8,405.1	461.5	-	1,283.8	485.8	3.8	1,659.4	153.3	66.4	220.0	3.1	1.4
2,685.3	13.6	-	4.6	69.7	16.3	65.3	88.4	214.2	4.3	-	71.7
2,353.0	4.9	-	2.9	53.9	6.2	346.1	338.3	12.7	69.6	5.8	0.6
0.1	-	-	-	0.1	-	-	-	-	-	-	-
207.1	2.5	-	35.2	9.1	-	-	0.2	-	-	-	
260.2	36.2	-	-	5.5	-	4.3	3.4	7.6	0.1		-
522.3	1.0	-	-	46.4	3.1	-	-	45.0		-	5.3
1,058.9	7.9	-	169.3	23.3	-	556.3	107.7		0.3	-	-
3,269.3	1.3	-	150.1	419.6	-	841.8		-	3.0	1.9	65.4
3,714.5	7.5	-	2.5	48.5	-		683.6	91.6	2.8	0.9	0.3
446.8	-	-	92.3	33.4		1.8	-	-	-	-	73.3
5,162.0	27.4	-	54.1		199.2	83.3	1,169.2	228.6	115.5	65.5	33.7
577.3	1.7	-		5.2	45.1	8.7	60.0	2.3	0.6	-	14.8
9.3	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-
682.2		0.4	0.0	60.5	4.0	12.3	3.5	64.4	31.2	14.5	18.9
73,975.3	**626.4**	**2.2**	**3,059.7**	**2,065.2**	**1,258.1**	**4,495.0**	**3,549.5**	**1,033.4**	**502.4**	**159.4**	**398.0**

ملحق رقم 07: المؤشر المركب لصندوق النقد العربي

يشمل مؤشر الصندوق المركب، مؤشرات الأسواق المالية في اثنتي عشر سوقاً، وهي الأسواق في كل من: الأردن، والبحرين، وتونس، والسعودية، وعُمان، والكويت، ولبنان، ومصر، والمغرب، وأبوظبي، ودبي، وقطر. ويعتمد الصندوق في احتساب المؤشر المركب على منهجية احتساب المؤشر لكل دولة على حدة وذلك بمعاملة كافة الأسهم بالدول التسع وكأنها لدولة واحدة، ويتم احتساب المؤشر المركب بالدولار الأمريكي فقط وليس بالعملات المحلية.

طريقة اختيار العينات

يتم اختيار الأسهم المدرجة في عينة المؤشر وفق الشروط التالية:

- القيمة السوقية.
- معدل دوران السهم.
- تصنيف الشركات قطاعياً.

يتضمن المؤشر الأسهم نشطة التداول والممثلة بصورة كبيرة للقطاعات المختلفة والتي تشكل مجمل قيمتها السوقية حوالي 60 في المائة على الأقل من إجمالي القيمة السوقية في نهاية كل عام. وتتم مراجعة الأسهم المدرجة في عينة المؤشر مرة كل عام للتأكد من موافاتها لهذه الشروط.

ملحق رقم 08:

الإدارة و الهيكل المؤسسي لبعض بورصات الأوراق المالية العربية

النص	رقم النص، تاريخه ونوعه	البلد
المادة 6 أ- تنشا في المملكة هيئة تسمى (هيئة الأوراق المالية) ترتبط برئيس الوزراء، وتتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري ولها ـذه الصفة القيام بجميع التصرفات القانونية بما في ذلك إبرام العقود وقبول المساعدات والتبرعات والمنح والهبات وتملك الأموال المنقولة وغير المنقولة اللازمة لتحقيق غايا ا و ينوب عنها في الإجراءات القضائية النائب العام أو المحامي العام المدني ولها أن تنيب عنها احد المحامين الأساتذة، ويكون مقرها الرئيسي في عمان. ب- يحظر على الهيئة أن تقوم بأي عمل تجاري أو أن يكون لها نفع خاص في أي مشروع أو أن تقترض أو تقرض أي أموال أو أن تقتني أو تمتلك أو تصدر أي أوراق مالية. المادة 7 ـدف الهيئة إلى توفير المناخ الملائم لتحقيق سلامة التعامل في الأوراق المالية، وتنظيم وتطوير ومراقبة سوق الأوراق المالية وسوق رأس المال في المملكة، وحماية حملة الأوراق المالية والمستثمرين فيها والجمهورية من الغش والخداع. وفي سبيل تحقيق هذه الأهداف تتولى الهيئة القيام بالمهام التالية: أ- تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل ا. ب- تنظيم ومراقبة إعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها. ج- تنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالا تشتمل بورصة القيم المنقولة على الهيئتين الآتيتين: وراق المالية والجهات المصدرة لها، وتعامل الأشخاص المطلعين وكبار المساهمين والمستثمرين فيها. د- تنظيم عمليات البيع المكشوف للأوراق المالية. هـ - تنظيم العروض العامة لشراء أسهم الشركات المساهمة العامة. المادة 9 يتولى ا لس المهام والصلاحيات المنصوص عليها في هذا القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه بما في ذلك ما يلي: أ- إعداد مشاريع القوانين والأنظمة المتعلقة بالأوراق المالية. ب- وضع التعليمات اللازمة لإدارة الهيئة وأي تعليمات أو قرارات لتنفيذ أحكام هذا	قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997	**الأردن**

		القانون والأنظمة الصادرة بمقتضاه وتعديلها وإلغائها. ج- الموافقة على الأنظمة الداخلية والتعليمات الخاصة بالبورصة والمركز وطلب إجراء التعديلات عليها. د- النظر في الاعتراضات على القرارات الصادرة عن البورصة أو المركز وعلى الأنظمة الداخلية والتعليمات الخاصة ما، وإصدار القرارات بشأ ا. هـ - تعليق نشاط البورصة أو المركز لمدة لا تزيد عن يوم واحد والتنسيب لس الوزراء إذا كانت المدة أكثر من يوم واحد. و- الموافقة على إدراج أو إلغاء أو تعليق إدراج أي ورقة مالية أردنية للتداول لدى أي سوق للوراق المالية خارج المملكة. ز- منع إصدار أو تداول أي أوراق مالية في البورصة إذا رأى أن ذلك ضروريا. ح- منح التراخيص التي تصدر بموجب أحكام هذا القانون. ط- الموافقة على تسجيل صناديق الاستثمار. ي- تحديد العمولات التي تتقاضاها شركات الخدمات المالية وأعضاء المركز من عملائهم بحدودها الدنيا والعليا، والموافقة على الرسوم والعمولات التي يتقاضاها كل من البورصة والمركز. ك- اعتماد المعايير المحاسبية ومعايير التدقيق ومعايير تقويم الأداء التي يجب على الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة التقيد ا. ل- تحديد المعايير والشروط الواجب توافرها في مدققي الحسابات المؤهلين لتدقيق حسابات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها، والواجبات التي يترتب على هؤلاء المدققين القيام ا. م- إعداد الموازنة السنوية للهيئة، وتقديمها لس الوزراء للمصادقة عليها. ن- تصنيف الأشخاص والأوراق المالية والمعاملات والتقارير ووضع شروط خاصة بكل تصنيف. س- أي مهام أو أمور أخرى يرى الرئيس عرضها على ا لس.
تونس	قانون يتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية رقم 117 بتاريخ1994/11/14	<u>المادة 23</u> أحدثت هيئة تتمتع بالشخصية المدنية وبالاستقلال المالي مقرها تونس العاصمة وتسمى - هيئة السوق المالية-. تكلف هيئة السوق المالية بالسهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وفي كل توظيف للأموال يتم عن طريق المساهمة العامة. كما تكلف هيئة السوق المالية بتنظيم أسواق الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة والسهر على حسن سيرها. تكلف هيئة السوق المالية بالولاية على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية. ويخضع كل من بورصة الأوراق المالية بتونس ووسطاء البورصة وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية المشار إليها <u>بالفصل 77</u> من هذا القانون إلى المراقبة المستمرة لهيئة السوق المالية.

		ولا تخضع لمراقبة هيئة السوق المالية أسواق الأدوات التي تحدث في نطاق العمليات المصرفية والأذون والسندات قصيرة الأجل القابلة للتداول بالأسواق الخاضعة لسلطة البنك المركزي التونسي. المادة 24 تتمتع هيئة السوق المالية بكل الصلاحيات اللازمة للقيام بالمهام الموكولة إليها بمقتضى القوانين والترتيب الجاري ا العمل والصلاحيات اللازمة لإدارة المصالح التي تحدثها لهذا الغرض. المادة 28 تتخذ هيئة السوق المالية تراتيب في ميدان اختصاصها تحدد إجراءا ا التطبيقية بقرارات عامة كما تتخذ قرارات فردية. المادة 29 تتعلق تراتيب هيئة السوق المالية: أولا: بتنظيم الأسواق الخاضعة لسلطتها وبقواعد تسييرها. وتضع الهيئة بالخصوص الترتيب العام للبورصة الذي يحدد أساسا: - القواعد المتعلقة بتنظيم السوق وتسييرها وبتعليق التداول. - القواعد المتعلقة بإدراج الأوراق والأدوات المالية وبتداولها وبشطبها. - الشروط التي يتم بمقتضاها التصريح بمشاريع اقتناء كتل النفوذ وكتل الأسواق المالية وانجازها. وحالات العروض العمومية الإجبارية وحالات العروض العمومية الاختيارية وشروط إقامتها وشروط قبولها وشروط انجازها وتصفيتها والإجراءات الواجب إتباعها ووسائل التصدي لها والضمانات الواجب توفيرها. ثانيا: بوضع قواعد العرف المهني التي يتعين احترامها من قبل: - الأشخاص الذين يتلقون الادخار عن طريق المساهمة العامة. - وسطاء البورصة والأشخاص الذين يتدخلون بحكم نشاطهم المهني في عملية المراقبة المحاسبية أو في عملية التركيب القانوني والمالي للأوراق والأدوات المالية الموظفة عن طريق المساهمة العامة. - الأشخاص الذين يتولون إدارة المحافظ الفردية أو الجماعية للأوراق والأدوات المالية. - شركة الإيداع والمقاصة والتسوية.
العراق	قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم 24 بتاريخ 1991/08/16	المادة 29 أولا: يخضع السوق لرقابة وتدقيق ديوان الرقابة المالية. ثانيا: تخضع الحسابات الختامية للسوق لمصادقة الهيئة العامة وترسل للوزير للاطلاع خلال سبعة أيام من تاريخ المصادقة. ثالثا: تبدأ السنة المالية للسوق في اليوم الأول من شهر كانون الثاني من كل عام وتنتهي في اية اليوم الأخير من شهر كانون الأول منه.

		المادة 26 أولا: يتولى ا لمس إدارة السوق وله بوجه خاص ما يأتي: ا-رسم السياسة العامة للسوق. ب-وضع نظام خدمة خاص للسوق ينظم أمور خدمة وانضباط العاملين فيه يصادق عليه مجلس الوزراء. ج-إعداد النظام الداخلي للسوق ورفعه للوزير للمصادقة. د-وضع القواعد التنظيمية الخاصة بالتعامل بالأوراق المالية. هـ -وضع الأنظمة المالية والإدارية والمحاسبية اللازمة لتنظيم أعمال للسوق. و-البت في طلبات قبول تداول أسهم الشركات المساهمة وأية أوراق مالية أخرى في السوق. ز-البت في طلبات تسجيل الوسطاء في السوق. ح-إقرار وتقديم الموازنة والحسابات الختامية للسوق، مرفقا ا تقرير ديوان الرقابة المالية، ورفعها للهيئة العامة للمصادقة. ط-تقديم الاقتراحات والتوصيات التي من شا ا تنمية وتطوير السوق وحماية أموال المستثمرين إلى الجهات المختصة. ي-اتخاذ ما يلزم من إجراءات بشان العمليات المشكوك في سلامتها طبقا للنظام الداخلي. ك-إيقاف نشاط السوق عند الضرورة وحظر التعامل بالأوراق المالية مدة لا تتجاوز خمسة أيام، ولاية مدة إضافية بموافقة الوزير. ل-إيقاف التعامل عند الضرورة بالأوراق المالية لجهة معينة مدة لا تتجاوز عشرة أيام. م-ترشيح مدير عام للسوق. ن-تدقيق وتفتيش سجلات الوسطاء ودفاترهم ومعاملا م كافة. ثانيا: للمجلس أن يخول المدير العام بموجب كتاب الرئاسة ق/23229 تاريخ 5 / 11 / 1991 الاختصاصات الواردة في الفقرات (ي، ك،ل،ن) من البند (أولا) من هذه المادة بالحدود التي يقررها.
البحرين	مرسوم بقانون أنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم 04 بتاريخ 1987/02/25	المادة 7 يمارس مجلس إدارة السوق جميع الاختصاصات اللازمة لإدارة السوق ويكون مسئولا بصفة خاصة عما يلي: 1-رسم السياسات والاستراتيجيات العامة للسوق. 2-وضع القواعد التنظيمية الخاصة بالتعامل في الأوراق المالية داخل السوق والرقابة على تطبيقها، والإشراف على عمليات تداول هذه الأوراق. 3-النظر في طلبات قيد الدلالين، وقيد أسهم الشركات المساهمة البحرينية أو أية أوراق مالية أخرى في السوق والبت فيها. 4-الموافقة على تقديرات الميزانية السنوية للسوق وعلى الحسابات الختامية، وتعيين مراقبي الحسابات. 5-اقتراح اللوائح والنظم الداخلية للسوق والتي يصدر ا قرار من وزير التجارة

		والزراعة. 6-اتخاذ ما يلزم من إجراءات نحو العمليات المشكوك في سلامتها وذلك طبقا لأحكام اللائحة الداخلية. 7-وقف العمل مؤقتا في السوق، أو في أسهم الشركة أو أكثر في حالة حدوث ظروف استثنائية دد حسن سير العمل وانتظامه. 8-تشكيل اللجان المتخصصة من أعضاء ا لس أو من غيرهم سواء بشكل دائم آو مؤقت وفق ما يراه ا لس مناسبا. 9-ايجة امرر ضرورية أخرى لضمان حسن سير العمل في السوق بانتظام واضطراد بغية تحقيق أهدافه.

المصدر: من إنجاز الطالبة بالإعتماد على قوانين الدول العربية المتعلقة بسوق الأوراق المالية، المستخرجة من الموقع الإلكتروني لبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي إدارة الحكم في الدول العربية:

http://www.pogar.org/arabic/countries/country.asp? لوحظ يوم: 2006/06/02.

ملحق رقم 09: إلتزامات الدول العربية بموجب الإتفاق العام للتجارة في الخدمات

نوع الخدمة	الدولة	قيود النفاذ إلى الأسواق				قيود المعاملة الوطنية			
		تزويد عبر الحدود	الإستهلاك في الخارج	الحضور التجاري	إنتقال الأشخاص الطبيعيين	تزويد عبر الحدود	الإستهلاك في الخارج	الحضور التجاري	إنتقال الأشخاص الطبيعيين
خدمات الوساطة	البحرين	-	-	شكل شركات مساهمة	-	-	-	غير مسموح بحيازة الأراضي	-
	تونس	غير مثبت	غير مثبت	جنسية تونسية أو بنوك تونسية	غير مثبت	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	غير مثبت
	مصر	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
	المغرب	غير مثبت	غير مثبت	لا يوجد	حق التحويل 50% من الداخل	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
الإصدار	البحرين	-	-	-	-	-	-	-	-
	تونس	-	-	-	-	-	-	-	-
	مصر	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
	المغرب	غير مثبت	غير مثبت	لا يوجد	أ-ب	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
التداول بالأوراق المالية	البحرين	-	-	-	-	-	-	-	-
	تونس	غير مثبت	غير مثبت	جنسية تونسية أو بنوك تونسية	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
	مصر	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد

	المغرب	الحصول على تصريح للمقيم		لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
إدارة المحافظ	البحرين	-	-	-	-	-	-	-	-
	تونس	غير مثبت	غير مثبت	غير مثبت	غير مثبت	لا يوجد	لا يوجد	غير مثبت	غير مثبت
	مصر	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لايوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
	المغرب	-	-	-	-	-	-	-	-

المصدر: محمود نحمده علي إبراهيم التكامل الإقتصادي بين الأسواق المالية في الدول العربية و أثره في تدعيم التعاون الإقتصادي العربي مع الإشارة لسوق المال في مصر.مرجع سبق ذكره ص 318.

فهرس المحتـــــــــــــــــويات

المقدمة العامة: ....أ-خ
الفصل الأول: خلفية نظرية حول البورصة
تمهيد: 01
المبحث الأول: مدخل للبورصة..02
المطلب الأول: النشأة و التعريف و الأنواع..02
المطلب الثاني : بورصات الأوراق المالية...12
المطلب الثالث: آلية تنفيذ صفقة في بورصة الأوراق المالية...21
المبحث الثاني: الأدوات المالية..31
المطلب الأول:الأسهم..31
المطلب الثاني: السندات..35
المطلب الثالث : الأدوات المالية المشتقة..39
المبحث الثالث: شروط نجاح أسواق الأوراق المالية، وظائفها الإقتصادية ، ومعايير قياس نشاطها..................................50
المطلب الأول: مقومات نجاح أسواق الأوراق المالية و العراقيل التي يمكن أن تواجهه........................50
المطلب الثاني : الوظائف الإقتصادية لسوق الأوراق المالية...53
المطلب الثالث : سلبيات إقامة سوق للأوراق المالية ، معايير قياس نشاطها و مدى قيامها بوظائفها..................................56
المبحث الرابع: البورصات الناشئة..66
المطلب الأول: مفهوم البورصات الناشئة..66
المطلب الثاني: خصائص البورصات الناشئة..69
المطلب الثالث: مخاطر البورصات الناشئة وسبل مواجهتها..71
خلاصة الفصل الأول: 74
الفصل الثاني: بورصات الأوراق المالية في بعض الدول العربية
تمهيد: 75
المبحث الأول: بيئة الأعمال العربية 76
المطلب الأول :الواقع الإقتصادي العربي..76
المطلب الثاني :التحديات التي تواجهها إقتصاديات الدول العربية..96

فهرس المحتويات

المبحث الثاني: النشأة التاريخية لبورصات..101
الأوراق المالية العربية

المطلب الأول بورصات الأوراق المالية في شمال إفريقيا..101

المطلب الثاني : بورصات الأوراق المالية في منطقة الرافدين..107

المطلب الثالث : بورصات الأوراق المالية في الخليج العربي..111

المبحث الثالث: خصائص بورصات الأوراق المالية العربية..........................122

المطلب الأول :أداء بورصات الأوراق المالية العربية..122

المطلب الثاني: أسباب ضعف بورصات الأوراق المالية العربية 132

المبحث الرابع : وسائل تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية.....................134

المطلب الأول: الأدوات المالية الإسلامية و دورها في 134
تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية

المطلب الثاني: دور صندوق النقد العربي في تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية........................137

المطلب الثالث: دور البنوك العربية في تنشيط بورصات الأوراق المالية العربية..............................140

خلاصة الفصل الثاني: 145

لفصل الثالث:التعاون بين بورصات الأوراق المالية و الإمكانيات المتطلبة لذلك

تمهيد: 146

المبحث الأول: نماذج التعاون بين بورصات الأوراق المالية..............................147
و تجارب دولية في المجال

المطلب الأول: نماذج و مستويات التعاون بين بورصات الأوراق المالية..................................147

المطلب الثاني: تجارب دولية في التعاون بين بورصات الأوراق المالية....................................151

المطلب الثالث: الهيآت العاملة في مجال تسهيل و تنسيق التعاون.. 154
بين بورصات الأوراق المالية.

المبحث الثاني: المتطلبات التشريعية و متطلبات البنية التحتية......................160

المطلب الأول: الإطار التشريعي...160

المطلب الثاني: متطلبات البنية التحتية 179

المبحث الثالث: الشروط الأساسية على مستوى الشركات..............................182

المطلب الأول: الإفصاح المالي للشركات و توافر المعلومات 182

المطلب الثاني: دور محللي الأوراق المالية و إدارة الشركات..184

خلاصة الفصل الثالث: 187

الفصل الرابع أهداف التعاون العربي في مجال بورصات الأوراق المالية
و آليات تجسيده.
تمهيد: 194
المبحث الأول: أهداف التعاون بين بورصات 195
الأوراق المالية العربية
المطلب الأول: على المستوى الإقليمي...195
المطلب الثاني: على المستوى الدولي...197
المبحث الثاني: التجارب العربية في التعاون بين بورصات..............................202
الأوراق المال
المطلب الأول: إتحاد أسواق المال العربية..202
المطلب الثاني: إتفاقيات الربط بين البورصات العربية...206
المطلب الثالث: البورصة العربية الموحدة...209
المبحث الثالث: معوقات التعاون بين بورصات.......................................212
الأوراق المالية العربية
المطلب الأول: المحددات الإدارية و التشريعية...212
المطلب الثاني: المحددات النقدية و المالية...212
المطلب الثالث: المحددات البنيوية...213
المبحث الرابع: آليات تجسيد التعاون بين بورصات 215
الأوراق المالية العربية
المطلب الأول: المرحلة التمهيدية...215
المطلب الثاني: مرحلة تنسيق التشريعات...210
المطلب الثالث: المرحلة النهائية...218
خلاصة الفصل الرابع...219
الخاتمة العامة...220
قائمة الجداول و الأشكال...226
قائمة المراجع...227
قائمة الملاحق...236
الملاحق...237
الفهرس

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	رقـ ـ ـــم الصفحة
01	تصنيف السندات	237
02	قنوات ومحاور تأثير السياسة المالية على سوق الأوراق المالية	238
03	البورصات الناشئة	239
04	مساحة و سكان الوطن العربي	239
05	الصادرات و الواردات العربية البينية 2000-2005	240
06	التدفقات التراكمية للإستثمارات العربية البينية الخاصة و المرخص لهـا خلال الفترة 1985-2005	241
07	المؤشر المركب لصندوق النقد العربي	243
08	الإدارة و الهيكل المؤسسي لبعض بورصات الأوراق المالية العربية	244
09	إلتزامات الدول العربية بموجب الإتفاق العام للتجارة في الخدمات	249

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1-1	نقاط الإختلاف بين البورصة و السوق العادي	06
1-2	مقارنة بين خيار البيع و خيار الشراء	42
3-1	الإختلاف بين العقود الآجلة و العقود المستقبلية	45
4-1	بعض مؤشرات الأسواق الناشئة	63
5-1	أثر التدفق العكسي للأموال	72
1-2	مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي لأربع عشرة دولة عربية (1974-2001)	77
2-2	الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق الجارية(2002-2005)	78
3-2	أسعار النفط الخام الإسمية و الحقيقية (1970-2005)	79
4-2	سعر العملات المحلية للدول العربية مقابل الدولار الأمريكي(1993-2003)	81
5-2	سعر العملات المحلية للدول العربية مقابل الدولار الأمريكي(2004-2005)	82
6-2	سعر العملات المحلية للدول العربية مقابل الدينار العربي (1993-2003)	83
7-2	سعر العملات المحلية للدول العربية مقابل حقوق السحب الخاصة(1996-2005)	84
8-2	أنظمة الصرف في الدول العربية عام 2000	85
9-2	أنظمة الصرف في الدول العربية عام 2000	86
10-2	متوسط فجوة الموارد في الدول العربية(1972-2003)	88
11-2	التجارة الخارجية العربية الإجمالية(2003-2005)	89
12-2	التجارة الخارجية العربية الإجمالية(1998-2002)	90
13-2	أداء التجارة العربية البينية(1999-2005)	91
14-2	مساهمة التجارة البينية في التجارة العربية الإجمالية(2001-2005)	92
15-2	هيكل الصادرات و الواردات العربية البينية عام 2002	93
16-2	هيكل الصادرات و الواردات العربية البينية (2004-2005)	93
17-2	المراتب الخمس الأولى للدول العربية حسب التدفقات التراكمية للإستثمار الأجنبي المباشر (1995-2003)	95
18-2	رسملة بورصات الأوراق المالية العربية	125
19-2	عدد الشركات المدرجة في بورصات الأوراق المالية العربية	126

20-2	قيمة الأسهم المتداولة في بورصات الأوراق المالية العربية	127
21-2	عدد الأسهم المتداولة في بورصات الأوراق المالية العربية	128
22-2	معدل الدوران في بورصات الأوراق المالية العربية	129
23-2	المؤشر المركب لصندوق النقد العربي	130
24-2	درجة التركز للعشرة شركات الأكثر تداولا في بورصات الأوراق المالية العربية	131
25-2	الفرق بين صكوك الإستثمار و صكوك التمويل ذات العائد المتغير	136
1-3	الإدارة و الهيكل المؤسسي لبورصات الأوراق المالية العربية	161
2-3	أوضاع القيود المفروضة على الإستثمار الأجنبي في بورصات الأوراق المالية العربية	179

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1-1	أهم أنواع البورصات	08
2-1	سوق الإصدار	14
3-1	السوق المنظمة	16
4-1	أنواع عقود المبادلة	22
5-1	أنواع حقوق الإختيار	41
1-2	تطور الناتج المحلي الخام في شمال إفريقيا(2003-2004)	78
2-2	التوزيع القطاعي للإستثمارات العربية البينية عام 2005	94
1-4	مراحل تكوين منظمة التجارة العالمية	198